海峡元与货币发行局制度

Dr Alexander Ressos, TEP
Attorney-at-Law (Switzerland and Germany),
Solicitor (England & Wales and Hong Kong)
Of Counsel, KGP Legal LLC
alexander.ressos@kgplegal.com.sg
www.ressos.com.sg

1867年以后的银元

锡和橡胶贸易以银元进行。正如本部分第I章所述，1867年海峡殖民地成为直辖殖民地时，印度卢比失去了法定货币地位，元成为这块殖民地的本位货币。流通中的硬币来自许多铸币厂：西班牙银元和墨西哥银元、香港银元，以及自1895年起为弥补西班牙银元短缺而铸造的英国贸易银元。纸币由私人银行发行，最早是加尔各答联合银行（Union Bank of Calcutta）新加坡分行于1840年发行的一种钞票，这是第一张印有"新加坡"字样的纸币。[1]

银本位货币适合一个主要与中国和群岛地区进行贸易的港口，因为那里以白银作为价值尺度。到19世纪最后二十五年，主要西方经济体纷纷采用金本位，银价下跌，银本位货币便成了问题。元兑英镑的价值年复一年地下跌。对投资锡和橡胶的代理行和伦敦公司而言，这意味着以元赚取的利润能换到的英镑越来越少。对英国商品的进口商而言，这意味着成本不断上升。殖民地的商人因此分为两派：一派从汇率下跌中获益，另一派则因此蒙受损失。

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

纸币发行与货币发行局

改革的第一步涉及纸币。1897年第VIII号条例授权政府发行货币纸币。该条例于1898年8月31日生效，第一批纸币印有1898年9月1日的日期，于1899年5月1日向公众发行。[2]发行机构是1897年设立的海峡殖民地货币发行局。据新加坡金融管理局（MAS）介绍，该局于1899年发行了第一种政府纸币，即海峡殖民地元，这种纸币也成为马来各邦的法定货币。[3]私人银行则被禁止发行新的纸币。[4]

货币发行局既不向政府放贷，也不向银行放贷。其职能是以纸币兑换硬币，以硬币兑换纸币。它收到的硬币存放于纸币保证基金（Note Guarantee Fund），其中一部分可投资于证券。[5]因此，纸币是对一个拥有十足储备的基金的债权，这使它与其所取代的硬币同样安全。由于这一安排也延伸至马来各邦，同一种货币同时服务于殖民地及其腹地。

巴伯委员会与英镑挂钩

决定性的改革随之而来。由印度政府前财政委员戴维·巴伯爵士（Sir David Barbour）主持的一个伦敦委员会审查了海峡货币，并于1903年3月17日签署了报告。报告建议引入金本位，并认为海峡殖民地和马来联邦的货币应保持一致。[6]1903年，货币发行局发行了一种新的海峡元硬币，与英国贸易银元等值。英国银元、墨西哥银元和香港银元于1904年8月31日不再作为法定货币。[7]

随后，政府通过限制硬币供应，让新元的价值逐步上升，直至达到其选定的水平。1906年，海峡元被固定为2先令4便士，即28便士。[8]由于英镑当时可兑换黄金，海峡元便成为一种金汇兑本位货币。在1906年较早时候，货币发行局已获授权按固定汇率以黄金为准备发行纸币。[9]

新制度很快便经受了考验。银价上涨使银元的金属价值逼近其固定的黄金价值，这可能使硬币作为金属比作为货币更值钱。时任殖民地事务副大臣的温斯顿·丘吉尔于1906年10月30日向下议院解释了政府的应对措施。10月22日的

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

一项枢密院令将银元的成色从.900降至.800，重量则保持416格令不变。一项新条例允许货币发行局以黄金或白银兑付纸币。这些措施遵循了总督关于将元维持在2先令4便士的建议。1907年又推出了一种含银量更低的银元。[10]

货币发行局如何运作

海峡殖民地由此拥有了经济学家所称的货币发行局制度。货币发行局必须维持与某种外国货币的固定汇率，以锚定货币储备为这一承诺提供十足支持，并保证其纸币与锚定货币之间可以无限兑换。[11]这一模式最早于1849年在毛里求斯采用。大英帝国在英格兰银行的支持下将其推广到许多殖民地。英格兰银行之所以青睐这一模式，是因为殖民地的储备以英镑持有并存放在伦敦。

对于大宗商品经济而言，货币发行局有着明显的优势。投资马来亚种植园的伦敦公司清楚知道其以元计的收入值多少英镑。为一批运往伦敦出售的橡胶提供融资的新加坡商人，在买卖之间不承担任何汇率风险。银行可以在伦敦筹资、在海峡殖民地放贷，而不必担心货币贬值。由于每一张纸币都必须有相应的储备，纸币发行无法用于为政府赤字融资。对货币的信心几乎是自然而然的。

其劣势则是同一机制的另一面。出口收入带来英镑流入时，殖民地的货币供应扩张；出口收入下降时，货币供应则收缩。锡或橡胶的繁荣因信贷扩张而被放大，崩溃则因信贷收缩而加深。货币发行局不能充当最后贷款人，因此陷入困境的银行只能求助于其总行或伦敦的代理行。殖民地没有自己的货币政策，这意味着调整的全部负担都落在价格、工资和就业上。在1929–1932年的大萧条中，由于缺乏任何货币缓冲，出口价格的下跌直接传导至国内收入。

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

从海峡元到马来亚元

与黄金的联系于1931年结束。当年英国放弃金本位，仍与英镑挂钩的海峡元转为英镑汇兑本位。1933年9月，殖民地大臣任命巴兹尔·布莱克特爵士（Sir Basil Blackett）审查马来各邦参与分享货币利润和承担货币负债的问题。他领导的委员会建议，将整个地区的货币发行权交由一个泛马来亚货币委员会独享。[12]

利润问题之所以重要，是因为货币发行局可以从其投资的储备中获得收入。在旧安排下，这笔收入归海峡殖民地所有，尽管马来各邦也在使用这一货币。马来亚货币发行局于1938年10月成立。1939年，马来亚元按面值取代海峡元，汇率仍为2先令4便士，即60元兑7英镑。[13]正如第C部分第I章所述，日本占领中断了这一制度。战后，该局于1952年更名为马来亚和英属婆罗洲货币发行局，并自1953年起为该地区的各殖民地和各邦发行马来亚和英属婆罗洲元。

遗产：独立后新加坡的货币基金

1967年6月12日货币联盟结束时，新加坡通过1967年4月7日设立的新加坡货币发行局保留了货币发行局的原则。由该局发行，以及自2002年10月1日两机构合并后由新加坡金融管理局发行的纸币和硬币，均以货币基金（Currency Fund）中的外部资产作为十足支持。作为共同货币区的遗留安排，新加坡元与文莱元之间的等值互换至今仍在维持。[14]第C部分第V章探讨新加坡金融管理局的创立以及两个机构之间的关系。

现代新加坡的货币政策与殖民地货币发行局的做法不同。新加坡金融管理局在一个政策区间内管理新加坡元的贸易加权汇率，并通过外汇操作使其保持在该区间内。[15]然而，其基本理念却源自殖民地时代。一个依靠贸易为生的小型开放经济体，将其货币锚定于外部世界，并以外部资产支持其货币。当年以海峡元买卖锡和橡胶的商人，一定会认出这一原则。

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

注释

1. Wikipedia, “Straits dollar”（2026年11月访问）：1867年行政管理转归殖民地部时，印度卢比失去法定货币地位；由于西班牙银元短缺，英国于1895年开始发行贸易银元。Monetary Authority of Singapore, “History of Currency in Singapore”, mas.gov.sg（2026年11月访问）：第一张印有“Singapore”字样的纸币“was issued by the Singapore branch of the Union Bank of Calcutta in 1840”；银元是主要的贸易货币。 ↩
2. Wikipedia, “Straits dollar”（2026年11月访问）：根据1897年第VIII号条例，政府“first authorised to issue currency notes”，该条例于1898年8月31日生效；印有1898年9月1日日期的纸币于1899年5月1日向公众发行。 ↩
3. Monetary Authority of Singapore, “History of Currency in Singapore”, mas.gov.sg（2026年11月访问）：海峡殖民地货币发行局于1897年设立；两年后发行了“the first government note, the Straits Settlements dollar”；海峡殖民地元也成为马来各邦的法定货币。 ↩
4. Wikipedia, “Straits dollar”（2026年11月访问）：“Private banks were also prohibited from issuing new banknotes.” ↩
5. 关于纸币保证基金、须以硬币持有的部分以及单独设立的折旧基金（Depreciation Fund），参见1905–1906年殖民地部关于海峡殖民地货币的往来公文（CO 273和CO 882系列），以及Frank H.H. King, *Money in British East Asia*，London, HMSO, 1957年。 ↩
6. Report of the Straits Settlements Currency Committee（主席：戴维·巴伯爵士），1903年3月17日签署，附殖民地大臣1903年4月24日的公文；收录于殖民地部档案（CO 882）。 ↩
7. Wikipedia, “Straits dollar”（2026年11月访问）：1903年，货币发行局发行海峡元，“valued at par with the British trade dollar”；根据1904年8月24日的公告，英国银元、墨西哥银元和香港银元于1904年8月31日不再作为法定货币。 ↩

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

8. Wikipedia, “Straits dollar”（2026年11月访问）：1906年，海峡元与当时实行金本位的英镑挂钩，汇率为2先令4便士（28便士）。 ↩
9. 英国下议院，HC Deb 30 October 1906, vol. 163, cc. 864–865（“Straits Settlements Currency”），丘吉尔先生的答复：货币发行局在当年较早时候已获授权，按每元2先令4便士的固定汇率以黄金为准备发行纸币。Wikipedia, “Straits dollar”（2026年11月访问）：1906年，一元纸币改为按对黄金而非白银的汇率固定。 ↩
10. 英国下议院，HC Deb 30 October 1906, vol. 163, cc. 864–865（“Straits Settlements Currency”）：丘吉尔先生答复称，该条例使货币发行局能够以黄金或白银兑付纸币；10月22日的枢密院令将成色从.900降至.800；标准重量保持416格令不变；银元仍为无限法偿货币；这一变更是对银价上涨的回应；总督建议将元维持在2先令4便士。Wikipedia, “Straits dollar”（2026年11月访问）：银价上涨导致1907年推出一种含银量更低的新银元。 ↩
11. Wikipedia, “Currency board”（2026年11月访问）：一种机制，在此机制下货币当局“is required to maintain a fixed exchange rate with a foreign currency”，“fully backing the commitment with foreign holdings, or reserves”，并具有“absolute, unlimited convertibility”；第一个此类案例是1849年设立的毛里求斯货币发行局；海峡殖民地及后来的英属马来亚先后设有货币发行局；货币发行局“does not act as a lender of last resort to commercial banks”；英格兰银行青睐此类货币发行局，以便殖民地以英镑持有储备并将其存放在伦敦。 ↩
12. Wikipedia, “Straits dollar”（2026年11月访问）：1931年英镑脱离金本位，使海峡元转为英镑汇兑本位；1933年9月，殖民地大臣任命Sir Basil Phillott Blackett领导一个委员会，研究包括文莱在内的马来各邦参与分享海峡殖民地货币利润和承担其负债的问题；布莱克特报告建议“sole power of issuing currency for the area should be entrusted to a pan-Malayan Currency Commission”。 ↩

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

13. Wikipedia, “Malayan dollar”（2026年11月访问）：马来亚货币发行局“came into being in October 1938 following the Blackett Report”；1939年马来亚元按面值取代海峡元；一元价值2先令4便士，“60 dollars = 7 pounds”；直至1953年为该地区的正式货币；该局于1952年更名为马来亚和英属婆罗洲货币发行局；后由马来亚和英属婆罗洲元接替。 ↩

14. Wikipedia, “Singapore dollar”（2026年11月访问）：“On 12 June 1967, the currency union which had been operating for 29 years came to an end”；新加坡“established the Board of Commissioners of Currency, Singapore (BCCS), on 7 April 1967”；纸币和硬币“fully backed by external assets in its Currency Fund”；新加坡货币发行局于2002年10月1日“merged with the Monetary Authority of Singapore (MAS)”；与文莱元的互换安排至今仍在维持。 ↩

15. Monetary Authority of Singapore, “Monetary Policy”, mas.gov.sg（2026年11月访问）：货币政策“centred on managing the trade-weighted exchange rate”；新加坡金融管理局通过外汇操作使新加坡元名义有效汇率保持“within a policy band”。 ↩

Disclaimer

This article is provided for general information only. It is based on publicly available sources as at its date of publication. These sources have not been independently verified against licences, regulatory registers or the records of the entities concerned. It is not legal, tax, financial or investment advice. Nor is it a recommendation to invest in, transact with or use the services of any entity mentioned. Law and regulation change frequently, so the content may be incomplete or outdated. To the fullest extent permitted by law, Dr Alexander Ressos and the publisher of SingaporeIQ exclude all liability for loss or damage arising from the use of or reliance on this article. Readers should obtain advice on their specific circumstances before acting or refraining from action.

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

Names and trademarks of the entities discussed belong to their owners and are used for identification only. Their mention implies no endorsement, affiliation or allegation of wrongdoing. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. Corrections and updates: contact@ressos.com.

© 2026 Dr Alexander Ressos. This article may be quoted with attribution to SingaporeIQ (SingaporeIQ.com). Reproduction in full and any commercial use require prior written consent. The Legal Terms at https://singaporeiq.com/legal-terms apply.

Author contact: Dr Alexander Ressos, TEP · contact@ressos.com

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.